



2019 年 11 月 18 日 星期一

铜周报

联系人 徐舟
电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	铜：铜价下探前低，继续看好未来走势		中期展望
铜	上周国内外铜价走势以震荡下行为主，国内铜价在此前上涨至 47500 元/吨一线之后，价格受到明显压力，难以继续上行，转而下落，铜价上周最终回落至 1 个月来低位；伦铜走势同样疲弱，上周行情主要也以下跌为主。拖累铜价走势的主要原因依然来自于宏观方面，上周统计局公布了 10 月份的经济数据，从数据来看，无论是制造业投资增速还是下游需求情况都低于此前市场预期，因此市场也是对于后市的需求的担忧情绪提升。但是数据中仍有亮点，就是在于房地产数据好于预期，竣工和销售数据继续增长，这对于后市的铜需求来说也是重要支撑。对于后市需求，我们认为不需要太过悲观，电网投资继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调进入新冷年之后产销都开始企稳，唯一令人担忧的是汽车消费。供应方面，我们认为当前铜产量的回升对于市场是重要压力，但是废铜仍是一个重要变量，由于进口批文的下降，年底废铜的紧张情况将会更加显现出来，预计将能够抵消精铜供应的增加。因此在这样的供需背景之下，我们认为铜价继续下跌的空间有限，而一旦出现消费好转情况，铜价将有较大的上涨空间，因此对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在 46500-48000 元/吨之间。		中长期偏空
	操作建议：	建议沪铜 1912 合约做多	
	风险因素：	宏观系统性风险	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	11/8	11/15	涨跌	单位
SHFE 铜	47340	46930	-410	元/吨
LME 铜	5923	5841	-82	美元/吨
沪伦比值	7.98	8.03	+0.05	
上海库存	148687	135513	-13174	吨
LME 库存	235950	224775	-11175	吨
保税库存	23.95	23.95	0	万吨
现货升水	150	160	+10	元/吨
精废价差	1643	1420	-223	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

铜：

上周国内铜价走势震荡下跌，在 47500 元/吨的高位受阻之后，价格开始逐渐下跌，回落至一个月来低位，最终沪铜 2001 合约收在 46930 元/吨，较此前一周下跌 410 元，跌幅 0.87%；伦铜价格同样以下跌为主，周一至周四连续四个交易日收跌，周五出现反弹，最终收在 5841 美元/吨，较此前一周下跌 82 美元，跌幅 1.38%。整体来看，铜价走势依然是以区间震荡为主，但是整体震荡区间重心有所上移。

现货方面：上周进入上期所交割周期，在市场报价原本高企的情况下，叠加本周进口窗口持续关闭，因此持货商挺价情绪更甚。另外考虑到盘面价格结构，因此周初现货报价升水 80-升水 110 元/吨，市场低升水尚有收货，但整体成交市况显僵持拉锯。随后盘面价格破位连跌，低价吸引了部分下游企业买货，持货商见状快速拉高升水，报价至周末已上抬至升水 130-升水 160 元/吨。

库存：截至 11 月 15 日，LME 铜库存较此前一周下降 11175 吨，COMEX 库存增加 1760 吨，SHFE 库存下降 13174 吨，全球的三大交易所库存合计 39.6 万吨，较此前一周下降 2.26 万吨，较去年同期下降 3.2 万吨；保税区库存 23.95 万吨，和此前一周持平。

宏观方面：上周美股继续上涨，持续创历史新高；原油方面，上周原油价格延续上涨趋势，整体走势震荡走高；美元方面，美元连续上涨之出现回调。整体来看，中美贸易谈判取得进展之后，宏观风险下降，以及美联储持续降息之后，市场信心不断增加。

上周国内外铜价走势以震荡下行为主，国内铜价在此前上涨至 47500 元/吨一线之后，价格受到明显压力，难以继续上行，转而下跌，铜价上周最终回落至 1 个月来低位；伦铜走

势同样疲弱，上周行情主要也以下跌为主。拖累铜价走势的主要原因依然来自于宏观方面，上周统计局公布了 10 月份的经济数据，从数据来看，无论是制造业投资增速还是下游需求情况都低于此前市场预期，因此市场也是对于后市的需求的担忧情绪提升。但是数据中仍有亮点，就是在于房地产数据好于预期，竣工和销售数据继续增长，这对于后市的铜需求来说也是重要支撑。对于后市需求，我们认为不需要太过悲观，电网投资继续处于恢复当中，地产竣工数据出现真正拐点，未来有利于地产后周期的有色需求，包括空调进入新冷年之后产销都开始企稳，唯一令人担忧的是汽车消费。供应方面，我们认为当前铜产量的回升对于市场是重要压力，但是废铜仍是一个重要变量，由于进口批文的下降，年底废铜的紧张情况将会更加显现出来，预计将能够抵消精铜供应的增加。因此在这样的供需背景之下，我们认为铜价继续下跌的空间有限，而一旦出现消费好转情况，铜价将有较大的上涨空间，因此对于铜价继续看高一线。预计本周铜价主要波动区间在 46500-48000 元/吨之间。

三、行业要闻

1. 据 SMM 调研数据显示，10 月份精铜制杆企业开工率为 71.70%，同比下滑 4.72 个百分点，环比下滑 5.11 个百分点。

10 月精铜制杆企业开工率环比下滑，一、部分企业有放假，生产天数减少，产量有所下滑。二、北方城市因空气不达标，环保限产严格控制以致企业大多有停产几天，且部分下游因天气转冷，需求减少，以致铜杆企业生产受到影响。三、9 月底企业成品库存较多，10 月订单并不充足的情况下，企业放缓生产，以致产量有所减少。整体来看，但 10 月精铜制杆企业开工率不及预期，部分精铜杆企业反馈，下游线缆“金九银十”消费不及往年，导致铜杆订单增幅有限，消费不及预期。

2. 据 SMM 调研数据显示，10 月份黄铜棒企业平均开工率为 72.69%。环比回升 0.16 个百分点，同比回升 6.08 个百分点。其中大型企业（年产能 ≥ 5 万吨）开工率为 74.17%，环比回升 2.44 个百分点，中型企业（2 万吨 $\leq$ 年产能 < 5 万吨）开工率为 69.41%，环比下滑 4.32 个百分点，小型企业（年产能 < 2 万吨）开工率为 78.07%，环比回升 5.93 个百分点。

3. 据厄瓜多尔《电讯报》11 月 14 日报道，12 日，厄米拉多铜矿项目启动首批开采产品(1.9 万吨铜精砂)由米拉多矿场运至瓜亚基尔港，并将于未来数月出口至中国进行冶炼和深加工。

米拉多铜矿项目为厄瓜多尔首个大型固体矿山开发项目，位于厄萨莫拉-钦奇佩省，由中国铁建公司和铜陵有色金属集团公司合资成立的中铁建铜冠投资有限公司投资运营。2019 年 6 月 18 日该项目正式投产，7 月 18 日举行项目投产仪式。

4. 近日 Oyu Tolgoi 铜矿项目所属 Turquoise Hill 发布季度报告，内容显示在今年第三季度 Oyu Tolgoi 铜矿的铜产量同比下降 28%至 28400 吨，同期黄金产量下降 66.8%至 28600 盎司，白银产量下降 17%至 191000 盎司。

5. 智利国内动乱已经持续数周，进而引发的多个行业罢工也进一步加深国内局势的动

荡。

然而 Codelco 近日表示, 尽管国内骚乱频发, 但是公司的所有部门都运转正常, Codelco 的员工也没有参与罢工。Codelco 去年的铜产量达到 170 万吨。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

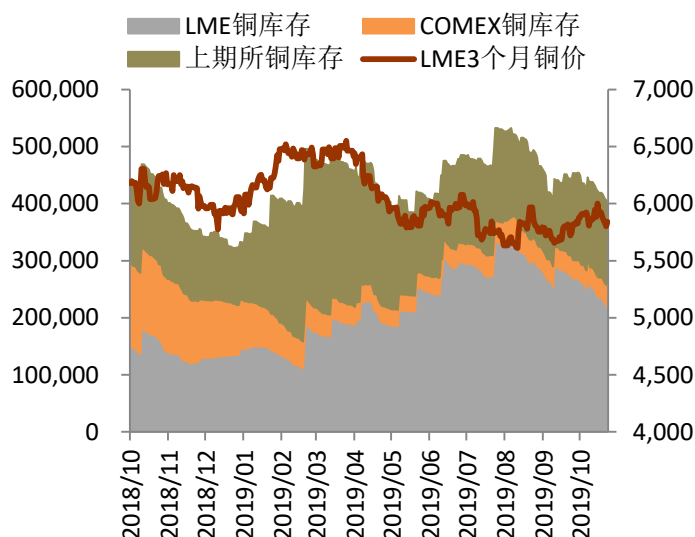
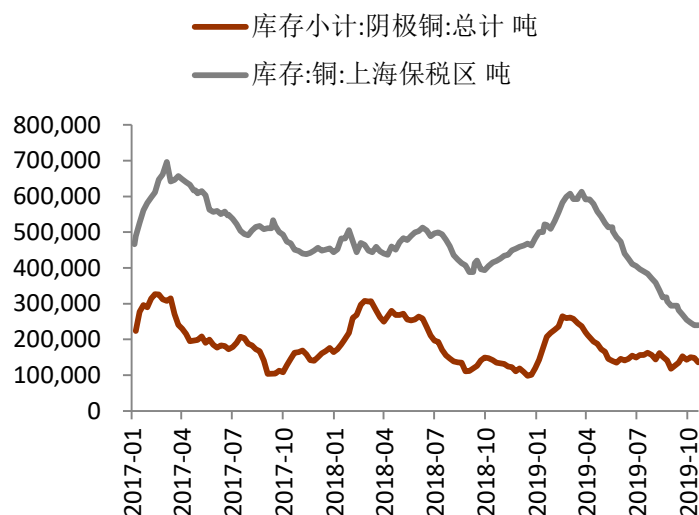


图 2 上海交易所和保税区库存



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 3 LME 库存和注销仓单比

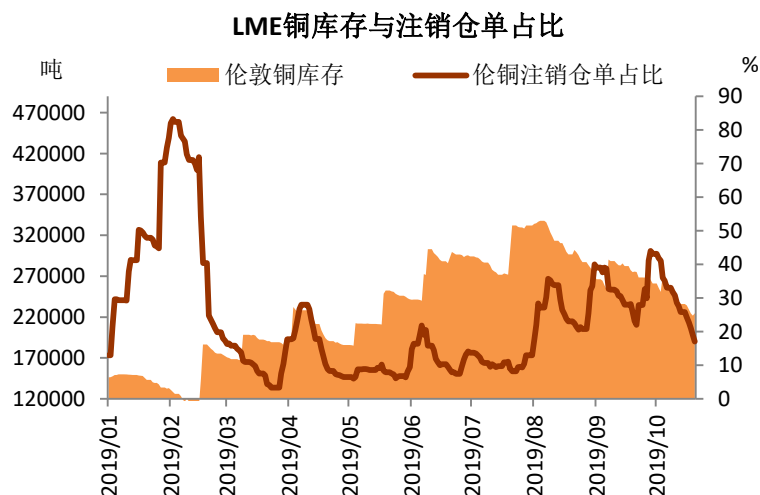
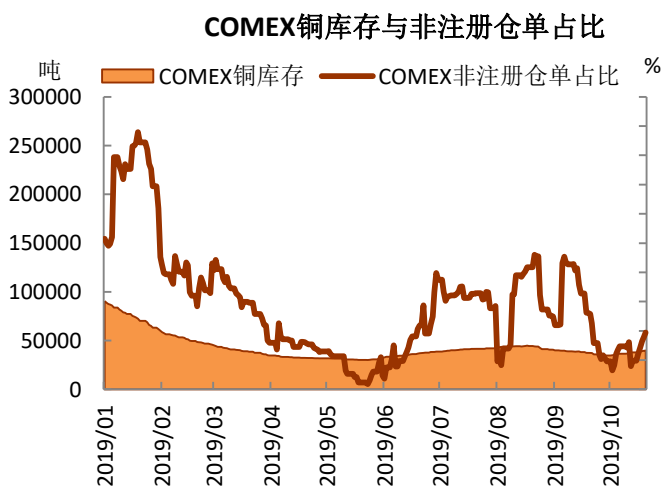


图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势

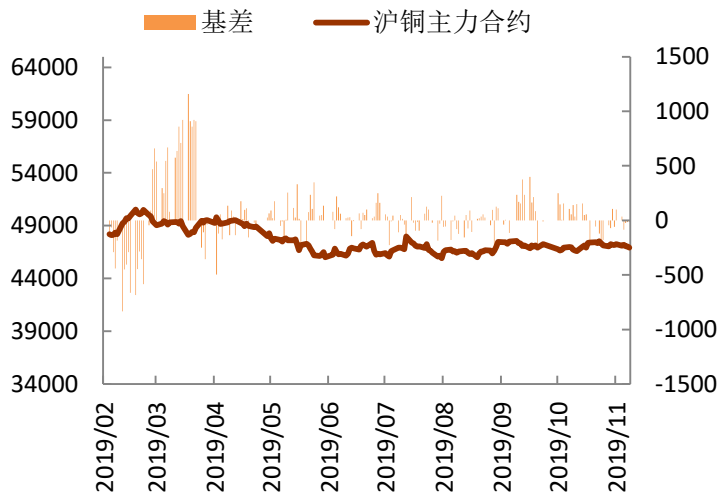
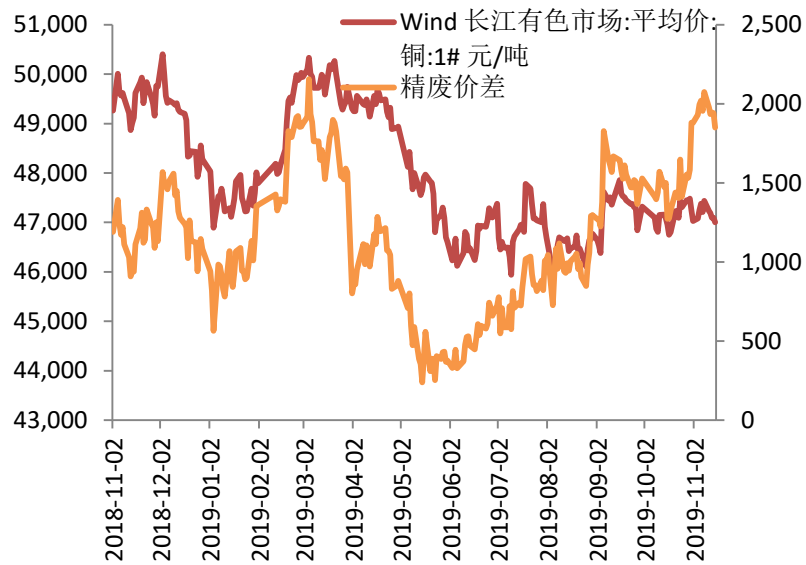


图 6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

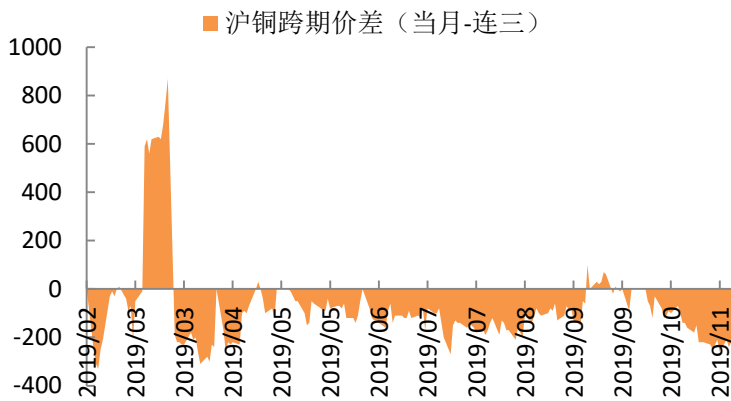
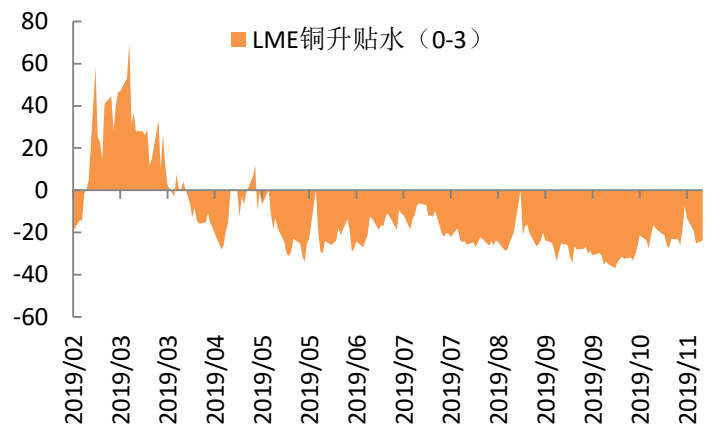


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

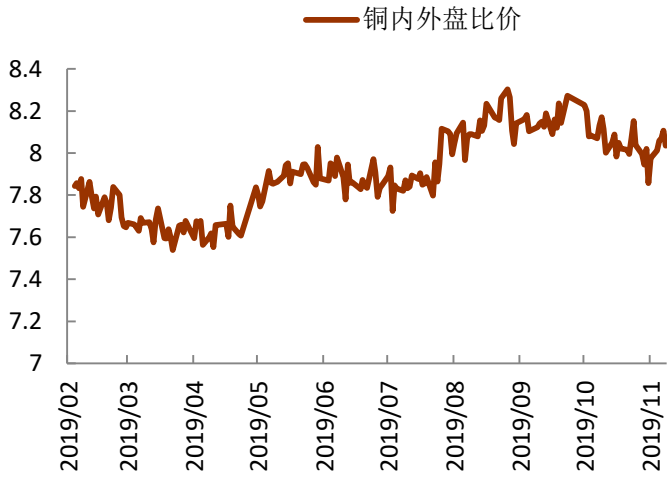
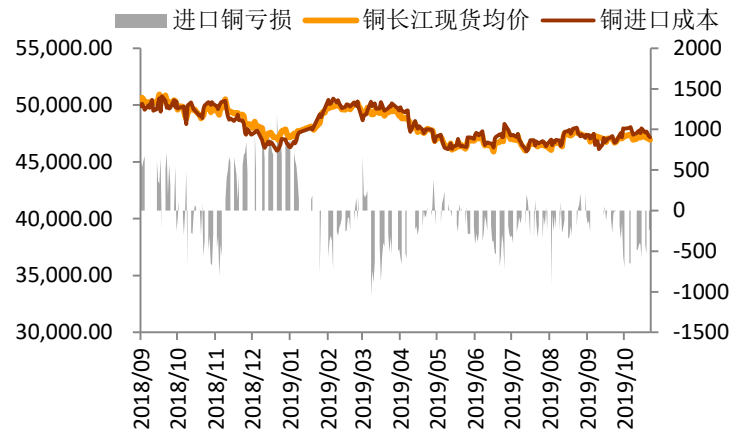
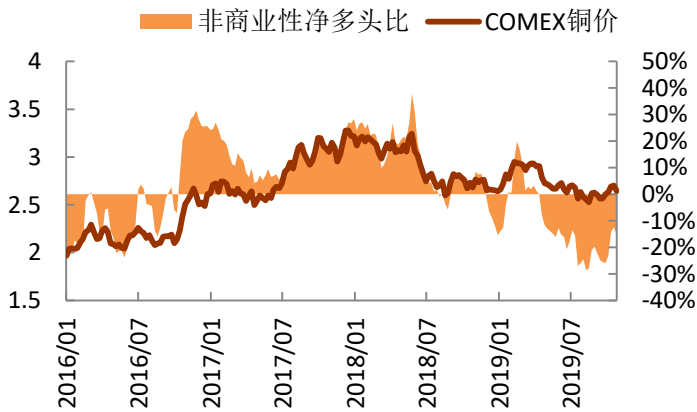


图 10 铜进口盈亏走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。